

**PENGARUH KRISIS POLITIK INDONESIA
DAN MALAYSIA TERHADAP INTEGRASI
PASAR MODAL NEGARA-NEGARA ASEAN-5:
STUDI KASUS KRISIS AMBALAT PERIODE
2005-2016**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat

Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)

Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

Kyendi Suramana P

NIM. 12010114130126

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

PERSETUJUAN SKRIPSI

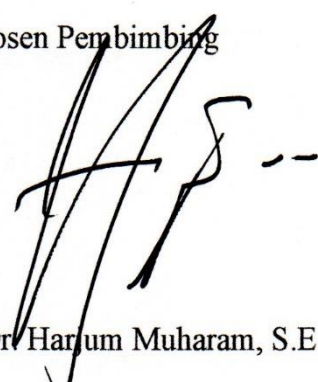
Nama Penyusun :Kyendi Suramana P
Nomor Induk Mahasiswa :12010114130126
Fakultas/Jurusan :Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi :**PENGARUH KRISIS POLITIK INDONESIA
DAN MALAYSIA TERHADAP INTEGRASI
PASAR MODAL NEGARA-NEGARA ASEAN-
5: STUDI KASUS KRISIS AMBALAT
PERIODE 2005-2016**

Dosen Pembimbing : Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.

Semarang, 23 Juli 2018

Dosen Pembimbing



(Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.)

NIP. 19720218 200003 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Kyendi Suramana P
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114130126
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH KRISIS POLITIK INDONESIA
DAN MALAYSIA TERHADAP INTEGRASI
PASAR MODAL NEGARA-NEGARA ASEAN-
5: STUDI KASUS KRISIS AMBALAT
PERIODE 2005-2016**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 8 Agustus 2018

Tim penguji

1. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.

(.....)

2. Dr. Wisnu Mawardi, S.E., M.M.

(.....)

3. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, M.M.

(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Kyendi Suramana P, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH KRISIS POLITIK INDONESIA DAN MALAYSIA TERHADAP INTEGRASI PASAR MODAL NEGARA-NEGARA ASEAN-5: STUDI KASUS KRISIS AMBALAT PERIODE 2005-2016**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 23 Juli 2018



(Kyendi Suramana P)

NIM : 12010114130126

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

“Mengucap syukurlah dalam segala hal, sebab itulah yang dikehendaki Allah di dalam Kristus Yesus bagi kamu”

(1 Tesalonika 5:18)

“Serahkanlah hidupmu kepada TUHAN dan percayalah kepada-Nya, dan Ia akan bertindak”

(Mazmur 37:5)

“Before you react, think. Before you spend, earn. Before you criticize, wait. Before you quit, try.”

(Ernest Hemingway)

“There is a fine line between bravery and stupidity”

(Juggernaut)

Persembahan

Skripsi ini kupersembahkan untuk keluargaku yang kucintai, untuk partnerku selama 5 tahun ini dan untuk sahabat-sahabatku yang selalu mendukung, menguatkan, dan mendoakan dalam saat senang maupun susah

ABSTRACT

Capital market integration is one of the most frequent topics discussed in the development of capital markets in the world. The capital market of ASEAN members also did not escape this phenomenon of capital market integration. However, a prolonged political crisis between Indonesia and Malaysia related to ownership of the Ambalat block is predicted to disrupt the integration of capital market in ASEAN region. This study aims to analyze whether there is influence from the political crisis between Indonesia and Malaysia towards capital market integration of ASEAN founding countries.

This study investigates the capital markets of 5 founding countries of ASEAN region (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapore, and Philippines) using weekly capital market data of the five countries over the period 2005 to 2016. This study examines the correlation between capital market returns with Dynamic model Conditional Correlation Multivariate-GARCH (DCC MGARCH). Meanwhile the influence of political crisis is analyzed by making the political crisis as dummy variable in linear regression analysis method.

The results of this study indicate that the capital markets five founding countries of ASEAN has strongly integrated. The result of dynamic correlation shows that there is a correlation between stock returns among the five members ASEAN. Meanwhile, the level of integration of Indonesia-Malaysia capital market, Indonesia-Singapore, Indonesia-Philippines and Malaysia-Thailand are affected significantly by the political crisis between Indonesia and Malaysia ownership of the Ambalat block.

Keywords : capital market integration, political crises, DCC MGARCH, dummy variable, ASEAN-5

ABSTRAK

Integrasi pasar modal merupakan salah satu topik yang cukup sering dibicarakan dalam perkembangan pasar modal di dunia. Pasar modal negara anggota ASEAN juga tidak luput dari fenomena integrasi pasar modal ini. Namun, adanya krisis politik berkepanjangan antara Indonesia dan Malaysia terkait kepemilikan blok Ambalat diprediksi mengganggu integrasi pasar modal di kawasan ASEAN. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adakah pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal negara-negara pendiri ASEAN.

Studi ini menyelidiki pasar modal 5 negara pendiri kawasan ASEAN (Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, dan Filipina) dengan menggunakan data mingguan pasar modal kelima negara selama periode 2005 hingga 2016. Studi ini meneliti keterkaitan *return* kelima pasar modal dengan model *Dynamic Conditional Correlation Multivariate-GARCH* (DCC MGARCH). Sementara itu pengaruh krisis politik dianalisis dengan cara menjadikan krisis politik sebagai variabel dummy dalam metode analisis regresi linier.

Hasil dari studi ini menunjukkan bahwa pasar modal kelima negara pendiri ASEAN sudah terintegrasi dengan kuat. Hasil *dynamic correlation* memperlihatkan bahwa ada korelasi antara *return* saham antara lima anggota ASEAN. Sementara itu, tingkat integrasi pasar modal Indonesia-Malaysia, Indonesia-Singapura, Indonesia-Filipina dan Malaysia-Thailand terpengaruh secara signifikan oleh adanya krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terkait kepemilikan blok Ambalat.

Kata Kunci : integrasi pasar modal, krisis politik, DCC MGARCH, variabel dummy, ASEAN-5

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, atas segala hikmat dan kebijaksanaan yang telah Tuhan anugerahkan kepada penulis, sehingga penulisan skripsi dengan judul “Pengaruh Krisis Politik Indonesia Dan Malaysia Terhadap Integrasi Pasar Modal Negara-Negara ASEAN-5: Studi Kasus Krisis Ambalat Periode 2005-2016” dapat diselesaikan oleh penulis. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan program sarjana (S1) jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari tanpa adanya doa, bimbingan, dukungan, saran dan fasilitas dari berbagai pihak, penulisan skripsi ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik. Pada kesempatan kali ini, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Ayah dan ibu tercinta Guntur dan Saten, yang selalu mendoakan dan memberikan nasihat kepada penulis dari kecil hingga saat ini. Terima kasih karena selalu berjuang untuk memberikan penulis kehidupan yang layak dan kasih sayang yang tidak berkesudahan dalam tiap-tiap episode kehidupan yang penulis telah lalui.
2. Adikku satu-satunya yang kusayangi, Regyna Eninta Ibrena yang selalu memberikan penulis semangat baru dan mendukung kehidupan penulis. Tetaplah menjadi adik yang memberi warna berbeda kedalam kehidupan penulis.
3. Dr. Suharnomo, S.E.,M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

4. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Dosen Pembimbing sekaligus Dosen Wali yang telah memberikan waktu luangnya, saran, bimbingan, pengarahan dengan penuh kesabaran dan senantiasa memotivasi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat bagi penulis.
7. Partner kehidupan penulis 5 tahun belakangan, Michelle Gloria yang selalu memberikan penulis semangat, dorongan, bantuan dan motivasi dalam menjalani kehidupan perkuliahan dan pengerjaan skripsi ini. Semoga sukses juga skripsinya di tahun depan dan segera menyusul untuk lulus dari jenjang perkuliahan.
8. Keluarga kedua “Copz Plague”, Dido, Dimas, Ocep, Adi, Sean, Naufal, Tio, Reyndra, Adit, Daniel, Willi, dan anggota terbaru Mothy. Terima kasih atas persahabatan semenjak Sekolah Dasar hingga jenjang perkuliahan ini, terima kasih juga telah memberi warna dalam kehidupan penulis terutama dalam pengerjaan skripsi ini. Semoga kalian cepat menyelesaikan studinya bagi yang masih berjuang juga untuk skripsinya masing-masing.
9. Keluarga besar “The Dugong Family”, Alfa, Alto, Bintang, Dewa, Aul, Emil, Indra, Lala, Muil, Nares, Pacil, Mami Ratna, Sue, Bogel, dan Yoma terima kasih sudah menjadi orang-orang yang sangat berarti dalam masa

perantauan penulis di Semarang. Terima kasih juga atas banyak bantuan, semangat, dan dorongan dalam masa perkuliahan penulis di Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

10. Teman-teman jajaran BOD MSA 2014, Shabi, Isna, Cahya, Caca, Dini, Dypus, Ipeh, Puspa, Nana, Mesach, Ramli, Mirza, Kiki, dan Ucup. Terima kasih atas kebersamaannya selama 3 tahun didalam kepengurusan MSA dan terima kasih atas segala ilmu yang telah dipelajari penulis dari kalian. Semoga kita semua sukses menjalani masa depan dan tali silaturahmi tetap terjalin hingga nanti.
11. Teman-teman KKN Kecamatan Sumowono Desa Candigaron, Icus, Erny, Ninda, Dustin, Nani, Afifah, Dewi, Pinta, dan Rendi. Semoga kebersamaan selama 42 hari di KKN tetap berlanjut hingga kedepannya.
12. Sahabat satu perjuangan bimbingan Pak Harjum, Aul, Dinar, Febrina, Resi, Cynthia, Faraninda, Metha dan Ahsan. Terima kasih atas bantuan dan sarannya dalam pengerjaan skripsi ini.
13. Seluruh teman-teman Manajemen 2014 baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah membantu penulis selama perkuliahan penulis.
14. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan dan dukungan.

Akhir kata, semoga Tuhan senantiasa memberikan berkat dan rahmat-Nya kepada semua pihak yang telah membantu proses penyelesaian skripsi ini. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih ada kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, oleh karena itu penulis

mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 23 Juli 2018

Penulis

Kyendi Suramana P

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	15
1.3 Kegunaan Penelitian	17
1.4 Pembatasan Permasalahan	18
1.5 Sistematika Penulisan	18
BAB II TELAAH PUSTAKA	20
2.1 Landasan Teori	20
2.1.1 Integrasi Ekonomi.....	20
2.1.2 Integrasi Pasar Modal.....	23
2.1.3 Krisis Politik.....	25
2.2 Penelitian Terdahulu	26
2.3 Hubungan antar Variabel dan Kerangka Pemikiran Teoritis	39
2.3.1 Integrasi antara Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Malaysia....	39
2.3.2 Integrasi antara Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Thailand	40
2.3.3 Integrasi antara Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Singapura ..	40
2.3.4 Integrasi antara Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Filipina	41
2.3.5 Integrasi antara Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Thailand	42
2.3.6 Integrasi antara Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Singapura	42

2.3.7 Integrasi antara Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Filipina.....	43
2.3.8 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Malaysia	43
2.3.9 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Thailand	44
2.3.10 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Singapura	45
2.3.11 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Filipina.....	45
2.3.12 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Thailand.....	46
2.3.13 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Singapura.....	47
2.3.14 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Filipina.....	48
2.3.15 Kerangka Pemikiran Teoritis	48
2.4 Hipotesis	50
Bab III METODE PENELITIAN	51
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	51
3.1.1 Return Indeks Harga Saham	51
3.1.2 JCI.....	53
3.1.3 FBMKLCI.....	53
3.1.4 PSEi.....	53
3.1.5 STI.....	53
3.1.6 SET.....	54
3.1.7 Krisis Politik terkait Blok Ambalat.....	54
3.2 Populasi dan Sampel.....	54
3.2.1 Populasi	54
3.2.2 Sampel.....	54
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	55
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	56
3.5 Metode Analisis	56
3.5.1 Statistika Deskriptif.....	56
3.5.2 Uji Stasioneritas	58
3.5.3 Uji Heteroskedastisitas.....	59

3.5.4 Model GARCH	60
3.5.5 Model Dynamic Conditional Correlation Multivariate-GARCH	61
3.5.6 Analisis Regresi menggunakan Krisis Politik sebagai Variabel Dummy	63
3.5.7 Koefisien Korelasi.....	66
3.5.8 Uji Signifikansi	66
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	68
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	68
4.1.1 Gambaran Umum Bursa Saham ASEAN-5	68
4.1.1.1 Jakarta Composite Index (JCI)	68
4.1.1.2 FBMKLCI	69
4.1.1.3 SET	70
4.1.1.4 STI	70
4.1.1.5 PSEi	71
4.1.1.6 Krisis Politik Blok Ambalat	71
4.2 Analisis Data.....	72
4.2.1 Statistika Deskriptif.....	72
4.2.2 Uji Stasioneritas <i>Augmented Dickey Fuller</i> (ADF)	73
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	74
4.2.4 Uji <i>Univariate</i> GARCH	75
4.2.4.1 Uji <i>Univariate</i> GARCH JCI.....	75
4.2.4.2 Uji <i>Univariate</i> GARCH FBMKLCI.....	77
4.2.4.3 Uji <i>Univariate</i> GARCH SET	79
4.2.4.4 Uji <i>Univariate</i> GARCH STI	81
4.2.4.5 Uji <i>Univariate</i> GARCH PSEi	83
4.3 Interpretasi Hasil.....	85
4.3.4 Hasil Uji <i>Dynamic Conditional Correlation Multivariate-GARCH</i> ...	85
4.3.5 Hasil Analisis Regresi dengan Variabel Dummy	88
4.3.6 Pembahasan Hipotesis	89
4.3.6.1 Hubungan Korelasional Dinamis antara Pasar Modal Indonesia dengan Malaysia	89
4.3.6.2 Hubungan Korelasional Dinamis antara Pasar Modal Indonesia dengan Thailand	90

4.3.6.3 Hubungan Korelasional Dinamis antara Pasar Modal Indonesia dengan Singapura	91
4.3.6.4 Hubungan Korelasional Dinamis antara Pasar Modal Indonesia dengan Filipina	92
4.3.6.5 Hubungan Korelasional Dinamis antara Pasar Modal Malaysia dengan Thailand	93
4.3.6.6 Hubungan Korelasional Dinamis antara Pasar Modal Malaysia dengan Singapura	94
4.3.3.7 Hubungan Korelasional Dinamis antara Pasar Modal Malaysia dengan Filipina.....	95
4.3.3.8 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Malaysia.....	96
4.3.3.9 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Thailand.....	97
4.3.3.10 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Singapura.....	98
4.3.3.11 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Pasar Modal Filipina.	99
4.3.3.12 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Thailand.....	100
4.3.3.13 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Singapura.....	101
4.3.3.14 Pengaruh Krisis Politik Indonesia dan Malaysia terhadap Tingkat Integrasi Pasar Modal Malaysia dan Pasar Modal Filipina.....	102
BAB V PENUTUP.....	104
5.1 Simpulan.....	104
5.2 Keterbatasan	105
5.3 Saran	106
5.3.1 Implikasi Kebijakan	106
5.3.2 Saran Penelitian yang Akan Datang.....	107
DAFTAR PUSTAKA	108

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Foreign Direct Investment</i> ASEAN-5.....	3
Tabel 1.2 ASEAN-5	7
Tabel 1.3 Ringkasan Research Gap Penelitian Terdahulu	12
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1 Negara dan Indeks Saham.....	55
Tabel 3.2 Timeline Krisis Politik Indonesia dan Malaysia	64
Tabel 3.3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi	66
Tabel 4.1 Statistika Deskriptif.....	73
Tabel 4.2 Uji Stasioneritas Data dengan Uji <i>Augmented Dickey Fuller</i>	74
Tabel 4.3 Uji Heteroskedastisitas.....	75
Tabel 4.4 Uji <i>Univariate</i> GARCH JCI.....	76
Tabel 4.5 Uji <i>Univariate</i> GARCH FBMKLCI	78
Tabel 4.6 Uji <i>Univariate</i> GARCH SET	80
Tabel 4.7 Uji <i>Univariate</i> GARCH STI	82
Tabel 4.8 Uji <i>Univariate</i> GARCH PSEi	84
Tabel 4.9 <i>Dynamic Conditional Correlation</i> antar Variabel	86
Gambar Analisis Regresi dengan Krisis Politik sebagai Variabel Dummy	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	49
Gambar 4.1 Grafik Uji <i>Univariate</i> GARCH JCI	77
Gambar 4.2 Grafik Uji <i>Univariate</i> GARCH FBMKLCI	79
Gambar 4.3 Grafik Uji <i>Univariate</i> GARCH SET	81
Gambar 4.4 Grafik Uji <i>Univariate</i> GARCH STI	83
Gambar 4.5 Grafik Uji <i>Univariate</i> GARCH PSEi	85
Gambar 4.6 Grafik <i>Dynamic Conditional Correlation</i> antar Variabel	87

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar <i>Return</i> Mingguan ASEAN-5	113
Lampiran B Uji Stasioneritas	129
Lampiran C Uji Heteroskedastisitas.....	133
Lampiran D Hasil DCC MGARCH	136
Lampiran E Hasil Regresi Variabel Dummy	143
Lampiran F Grafik Correlation antar Variabel.....	145
Lampiran G Grafik Conditional Standard Deviation	149

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar atau instrumen keuangan yang melakukan kegiatan jual beli surat-surat berharga berupa obligasi dan ekuitas atau yang biasa dikenal dengan sebutan saham yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta, dan kegiatannya dilakukan oleh pialang saham yang mewakili investor yang seluruh kegiatannya bertempat di bursa. Bukan hanya itu, selain perusahaan dan pialang, di dalamnya juga terdapat institusi ataupun lembaga yang terkait dengan bursa efek.

Di Indonesia, pasar modal sendiri diterangkan secara spesifik dalam Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek dapat disebut sebagai pasar modal. Pengertian pasar modal dalam Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 tentang pasar modal menyebutkan bahwa pasar modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang No. 15 tahun 1952. Sesuai dengan Undang-Undang No. 15 tahun 1952, bursa adalah gedung atau dapat disebut sebagai ruangan yang digunakan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi serta surat bukti lainnya.

Salah satu yang dapat menjadi indikator bagi perkembangan perekonomian suatu negara adalah pasar modal karena pasar modal dapat memberikan cerminan secara tidak langsung akan pertumbuhan ekonomi negara yang bersangkutan. Saat munculnya kebijakan-kebijakan pemerintah yang mendukung perkembangan ekonomi sehingga kondisi ekonomi negara menjadi ikut membaik maka hal tersebut dapat mempengaruhi peningkatan harga saham dan kemudian akan berpengaruh secara langsung dalam peningkatan nilai indeks harga saham gabungan suatu negara. Hal sebaliknya akan terjadi saat ekonomi negara sedang memburuk yakni harga saham akan menjadi terpuruk. Ada beberapa tindakan yang akan dilakukan oleh suatu negara agar perekonomiannya semakin meningkat. Salah satunya dengan melakukan inovasi di bidang ekonomi untuk menarik investor asing agar mau menanamkan modalnya atau menjalin kerjasama ekonomi dengan negara lain. Dengan demikian pasar modal akan berusaha untuk terus meningkatkan nilainya, dimana jika aktivitasnya makin meningkat maka return yang diperoleh akan semakin meningkat.

Pada beberapa tahun terakhir, *return* investasi di banyak negara maju dan negara berkembang tampak semakin seragam dan memiliki pergerakan yang hampir serupa (Perera dan Wickramanayake, 2012). Hal ini akhirnya akan menuju pada pembahasan integrasi keuangan. Integrasi keuangan adalah salah satu keuntungan dari kemajuan teknologi, inovasi keuangan, pertumbuhan integrasi ekonomi, dan liberalisasi arus keuangan lintas negara. Perkembangan integrasi ekonomi sendiri terjadi karena kekuatan hubungan perdagangan internasional dan investasi langsung luar negeri atau biasa disebut *Foreign Direct Investment* atau

yang biasa disebut FDI (Berben dan Jansen, 2005). Pada dasarnya, integrasi keuangan dapat didefinisikan sebagai pergerakan bebas dari modal dan integrasi pasar serta jasa keuangan (Chai dan Rhee, 2005).

Tabel 1.1
Foreign Direct Investment ASEAN-5
(Dalam Miliar Dollar US)

	INDONESIA	MALAYSIA	THAILAND	SINGAPORE	FILIPINA
2005	3,92	8,22	8,34	18,09	1,66
2006	4,91	7,69	8,92	36,92	2,92
2007	6,93	9,07	8,63	47,73	2,92
2008	9,32	7,57	8,56	12,2	1,34
2009	4,88	0,11	6,41	23,82	2,76
2010	15,29	10,89	14,75	55,08	1,07
2011	2,56	15,12	20,47	49,16	2,01
2012	21,2	8,9	12,9	56,24	3,22
2013	23,28	11,3	15,9	64,68	3,74
2014	25,12	10,62	4,98	73,99	5,74
2015	19,78	9,86	8,93	70,58	5,64

Sumber : www.theglobaleconomy.com (Data diolah)

Foreign Direct Investment pada Tabel 1.1 mengacu pada arus modal investasi langsung dalam ekonomi. Ini adalah jumlah modal saham, reinvestasi pendapatan, dan modal lainnya. Investasi langsung adalah kategori investasi lintas batas yang terkait dengan penduduk dalam satu ekonomi yang memiliki kontrol

atau tingkat pengaruh yang signifikan terhadap pengelolaan perusahaan yang tinggal di ekonomi lain. Tabel 1.1 memperlihatkan bahwa nilai FDI negara ASEAN-5 yang meningkat secara bersamaan setiap tahunnya menunjukkan adanya indikasi integrasi ekonomi antara negara-negara anggota ASEAN-5. Walaupun terdapat penurunan nilai FDI pada tahun 2008-2009 yang diakibatkan oleh adanya krisis moneter global, nilai FDI kembali meningkat setelah krisis ekonomi selesai.

Integrasi pasar modal antar negara telah menjadi topik perbincangan yang cukup sering diperbincangkan di dunia studi keuangan dan pasar modal pada dekade ini. Integrasi pasar modal menjadi tema sentral pada keuangan internasional (Kim *et al.*, 2006). Banyak ahli keuangan dan pasar modal mulai mendalami topik ini dan menganalisis pasar modal negara apa saja yang telah terintegrasi maupun belum terintegrasi. Para peneliti juga menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi integrasi. Teori keuangan sendiri menyatakan bahwa pasar modal regional yang terintegrasi jauh lebih efisien dibandingkan dengan pasar modal sebuah negara yang tersegmentasi (Click dan Plummer, 2005). Sebagai tambahan, integrasi pasar modal memiliki implikasi yang sangat berpengaruh besar bagi diversifikasi portfolio internasional serta stabilitas keuangan sebuah negara (Ibrahim, 2005). Beberapa faktor yang masuk akal dalam peningkatan integrasi pasar keuangan internasional adalah globalisasi keuangan, penghapusan hambatan investasi, inovasi keuangan dan kemajuan teknologi. Integrasi pasar modal antar negara mengakibatkan pergerakan pasar modal negara-negara yang pasar modalnya terintegrasi menjadi selaras. Keselarasan pergerakan ini dapat membantu pembuat kebijakan di tiap negara berkembang membuat kebijakan yang melindungi pasar

keuangan domestik negara tersebut dari efek negatif atau gejolak yang ada di pasar internasional. Hal ini sangatlah krusial untuk negara-negara berkembang yang pasar modalnya terintegrasi dengan negara berkembang lainnya ataupun dengan negara maju karena perekonomian negara berkembang sangatlah rentan dari gejolak yang terjadi di pasar keuangan internasional. Integrasi pasar keuangan internasional juga memainkan peran yang krusial dalam alokasi aset internasional dan manajemen resiko (Komatsubara *et al*, 2017).

Banyak kawasan di dunia berjuang untuk mengintegrasikan pasar modalnya karena mereka memiliki kepercayaan akan hal positif yang dibawa oleh integrasi pasar (Piumsombun, 2013). Hal positif dari terintegrasinya pasar modal dikemukakan Agénor (2003) sebagai berikut:

- a. Pembagian risiko internasional untuk pemerataan konsumsi.
- b. Meningkatkan investasi domestik dan pertumbuhan.
- c. Meningkatkan disiplin makroekonomi
- d. Meningkatkan efisiensi sistem perbankan dan stabilitas keuangan.
- e. Meningkatkan peluang untuk pasar modal yang kurang berkembang.
- f. Memberikan peluang yang lebih baik bagi investor dan peminjam.

Peningkatan pembangunan di ASEAN akan dipengaruhi langsung oleh integrasi pasar modal yang memiliki peran besar dalam pembangunan. Bagi perusahaan dan korporasi, pasar modal memiliki peran yang sangat penting karena menjadi sumber pendapatan jangka panjang yang efisien. Sementara itu dari sisi investor, pasar modal dapat dijadikan sebagai alat untuk memperoleh keuntungan dengan cara penanaman modal pada investasi portofolio atau pada sekuritas. Selain itu, pasar

modal yang terintegrasi sangat diperlukan oleh negara di kawasan Asia Tenggara agar mampu meningkatkan daya saingnya di kancah global. Dengan terintegrasinya pasar modal Asia Tenggara, merupakan bagian dari integrasi ekonomi ASEAN secara umum. Perkembangan pasar modal haruslah diperhatikan karena pasar modal menjadi salah satu parameter kemajuan ekonomi di suatu negara.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mukherjee dan Mishra (2007) menyatakan ada kemungkinan yang sangat tinggi terkait integrasi sebuah pasar keuangan terhadap pasar keuangan negara lainnya jika pasar keuangan tersebut berada pada regional wilayah yang sama. *The Association of Southeast Asian Nations* atau yang biasa dikenal dengan singkatan ASEAN adalah sebuah perkumpulan negara-negara yang berada di regional Asia Tenggara. ASEAN berdiri pada tanggal 8 Agustus 1967 di Bangkok, Thailand berdasarkan Deklarasi Bangkok yang terdiri dari Indonesia, Thailand, Singapura, Malaysia dan Filipina. Di tahun 1984 Brunei Darussalam bergabung dengan ASEAN, kemudian diikuti Vietnam pada tahun 1995. Laos dan Myanmar bergabung pada waktu yang sama yaitu pada 23 Juli 1997. Kemudian Kamboja menjadi negara ASEAN kesepuluh yang bergabung di tahun 1998. Perhimpunan negara-negara Asia Tenggara ini awalnya merupakan kerjasama politik, tetapi seiring waktu berkembang lebih luas termasuk kerjasama di bidang ekonomi, budaya dan sosial.

Kerjasama ASEAN di bidang ekonomi sendiri dimulai pada tahun 1992 yaitu ASEAN Free Trade Area atau biasa disebut AFTA. AFTA mempromosikan perdagangan bebas antara negara-negara yang ada didalam ASEAN dan kebijakan ini dianggap dapat meningkatkan perekonomian negara-negara anggota ASEAN

secara bertahap. Kerjasama ekonomi ASEAN yang akhir-akhir ini baru disepakati dan dijalankan adalah ASEAN Economic Community (AEC) atau yang biasa disebut dengan Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). Tujuan utama dari pendirian MEA sendiri adalah bagaimana negara-negara anggota ASEAN dapat mengintegrasikan ekonomi secara regional. Aliran yang bebas untuk barang, jasa, tenaga kerja, investasi atau aliran modal adalah tujuan utama dari pembentukan kebijakan MEA. Banyak penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pasar modal di kawasan Asia Tenggara sebenarnya telah terintegrasi sebelum adanya kebijakan Masyarakat Ekonomi ASEAN. Sebagai contoh, pada penelitian Palac-Micmiken (1997) menemukan bahwa kecuali Indonesia, pasar keuangan para pendiri ASEAN lainnya terintegrasi satu dengan yang lainnya. Sebagai tambahan, penelitian Roca *et al.* (1998) juga menjelaskan kecuali Indonesia, pasar negara-negara pendiri ASEAN terintegrasi secara signifikan. Azman-Saini *et al.* (2002) juga menemukan bahwa Singapura adalah pasar yang paling dominan dalam wilayah Asia Tenggara. Click dan Plummer (2005) serta Cheng *et al* (2003) juga menemukan dalam penelitiannya pasar modal ASEAN-5 terkointegrasi.

Tabel 1.2

ASEAN-5

ASEAN	ASEAN-5
Indonesia	Indonesia
Malaysia	Malaysia
Filipina	Filipina
Thailand	Thailand

Singapura	Singapura
Brunei Darussalam	
Vietnam	
Laos	
Myanmar	
Kamboja	

Sumber : en.wikipedia.org (Data diolah)

Indonesia dan Malaysia sebagai bagian dari kawasan ASEAN dan merupakan pendiri dari ASEAN itu sendiri, memiliki beberapa krisis politik yang cukup alot, terutama masalah blok Ambalat yang sering memanas beberapa dekade terakhir. Sejarah krisis di blok Ambalat antara Malaysia dan Indonesia dimulai pada tahun 1979. Saat itu Malaysia memasukkan Pulau Sipadan dan Ligitan yang berada di perairan Ambalat sebagai titik pengukuran zona ekonomi eksklusif negaranya. Dalam peta itu, Ambalat diklaim menjadi milik Malaysia dan memancing protes dari Indonesia. Krisis sempat mereda pada tahun 1984, saat itu PBB mengakui blok Ambalat adalah milik Indonesia dan disahkan oleh Konvensi Hukum Laut Internasional yang telah diratifikasi Indonesia. Namun pada tahun 2005 hingga 2015, krisis mulai terjadi kembali dan mempengaruhi hubungan antara Malaysia dan Indonesia. Blok Ambalat, adalah sebuah wilayah laut seluas 15.235 kilometer persegi yang berada di Selat Makassar. Wilayah ini dikatakan memiliki potensi kekayaan laut yang sangat besar dari flora dan fauna laut yang beragam hingga cadangan minyak mentah sebesar 764 juta barel serta 1,4 triliun kaki kubik gas. Hal

inilah yang menyebabkan Indonesia dan Malaysia sangat menginginkan hak atas siapakah pemilik sah dari Blok Ambalat.

Perseteruan Indonesia dan Malaysia atas Blok Ambalat kembali memanans pada 21 Februari 2005. Saat itu sebanyak 17 Warga Negara Indonesia ditahan oleh KD Sri Malaka, sebuah kapal perang milik pemerintah Malaysia. Angkatan Laut Malaysia menangkap nelayan Indonesia karena melakukan aktivitas mencari ikan di wilayah kedaulatan Malaysia dan menganggap kegiatan nelayan Indonesia tersebut sebagai *illegal fishing*. Atas kejadian tersebut, pemerintah Indonesia bereaksi dengan mengirimkan nota protes kepada pemerintah Malaysia yang menuntut untuk membebaskan Warga Negara Indonesia karena pemerintah Indonesia menganggap nelayan-nelayan tersebut melakukan kegiatan mencari ikan di wilayah Indonesia. Pada tanggal 8 April 2005, kapal perang Indonesia bernama KRI Tedong Naga bersenggolan hingga 3 kali dengan kapal perang Malaysia karena kedua kapal perang menganggap wilayah perairan tersebut adalah wilayah kedaulatan masing-masing negara mereka namun kejadian ini tidak sampai berakibat pada penembakan meriam peringatan antar kapal perang. Pada tanggal 21 April 2005, Panglima Tentara Nasional Indonesia menerbitkan surat keputusan yang menyatakan Tentara Nasional Indonesia Angkatan Laut dilarang menembak tembakan meriam jika Angkatan Laut Malaysia tidak memulai tembakan terlebih dahulu. Hal ini dilakukan agar situasi kedua negara tidak makin memanans dan mengakibatkan gangguan diplomatik yang dapat berakibat negatif kepada ekonomi Indonesia dan Malaysia.

Sepanjang tahun 2006, situasi krisis politik antara Indonesia dan Malaysia sedikit mereda dan kedua negara berusaha memperbaiki hubungan diplomatik mereka. Namun, pada tanggal 24 Februari 2007 dua kapal perang Malaysia kembali memasuki perairan Selat Ambalat dan kembali diusir oleh kapal perang Republik Indonesia yang mana hal tersebut kembali meningkatkan ketegangan politik antara kedua negara. Pada keesokan harinya tanggal 25 Februari 2007, kapal perang Malaysia kembali memasuki wilayah perairan Ambalat dan kali ini diusir oleh KRI Untung Suropati. Pada hari yang sama, pesawat militer Malaysia melintas di zona udara Indonesia disekitar perairan Ambalat sehingga Indonesia segera menyiagakan 4 kapal perang sekaligus. Hingga akhir tahun 2007 situasi politik Indonesia dan Malaysia tidak kunjung membaik. Sepanjang tahun 2008, kapal perang Malaysia memasuki wilayah Ambalat hingga 26 kali dan hal tersebut memicu dilayangkannya kembali nota protes dari pemerintah Republik Indonesia. Pada akhir tahun 2008, Pemerintah Indonesia sampai mengirim tim delegasi ke Malaysia untuk menemui Pemerintah Malaysia untuk meminta kejelasan akan tindakan yang dilakukan oleh Malaysia di wilayah perairan Ambalat.

Pada awal 2009, situasi politik Indonesia dan Malaysia sempat reda namun tanggal 25 Mei 2009 kapal perang Malaysia kembali memasuki perairan Ambalat dan kembali diusir oleh KRI Untung Suropati. Pada bulan Juni 2009, Menteri Sekretaris Negara, Hatta Rajasa menyatakan bahwa Pemerintah Republik Indonesia tidak akan melepaskan wilayah Ambalat kepada Malaysia dan pada Juli 2009, Tentara Nasional Indonesia menambah pasukan marinir di wilayah Ambalat dan menyiagakan beberapa kapal perang. Sepanjang tahun 2010 hingga 2015,

Pemerintah Malaysia berkali-kali melakukan pelanggaran batas wilayah dengan menempatkan Tentara Laut Diraja Malaysia di wilayah perairan Ambalat dan memicu protes dari Pemerintah Indonesia. Pada bulan Juni tahun 2015, Pemerintah Republik Indonesia kembali melayangkan nota protes kepada Pemerintah Malaysia karena Jet Tempur Malaysia kembali memasuki wilayah perairan Ambalat.

Krisis politik yang terus terjadi antara Malaysia dan Indonesia menjadi hal yang menarik untuk diteliti. Chen dan Siems (2004) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk mencari pengaruh dari terorisme terhadap pasar modal di dunia menemukan bahwa serangan terorisme berakibat kepada return negatif yang abnormal dalam pasar modal. Rigobon dan Sack (2005) juga menjelaskan dalam penelitiannya bahwa peningkatan resiko yang berhubungan dengan perang di Irak berakibat kepada penurunan nilai obligasi dan nilai saham Amerika Serikat. Amihud dan Wohl (2004) dalam penelitiannya yang mencari pengaruh antara harga saham, harga minyak mentah, dan nilai tukar terhadap ekspektasi tumbangnya rezim Saddam Hussein. Mereka menemukan bahwa tumbangnya rezim Saddam Hussein akan berpengaruh positif kepada peningkatan harga saham. Beberapa penelitian diatas juga didukung oleh penelitian B.Frijns *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara krisis politik terhadap beberapa pasar modal yang saling terintegrasi. Terdapat beberapa argumen yang mendukung adanya hubungan antara krisis politik dan integrasi pasar modal. Pertama, krisis politik akan berefek kepada hubungan ekonomi antar negara seperti tingkat *Foreign Direct Investment* atau yang biasa disebut FDI. Sebagai contoh, Enders dan Sandler (1996) dan Enders *et al.* (2006) menyatakan dalam

penelitiannya bahwa perilaku terorisme memiliki efek yang signifikan negatif kepada arus FDI dari negara-negara yang terlibat. Kedua, krisis politik dapat meningkatkan tingkat penghindaran resiko investor. Peningkatan penghindaran resiko oleh investor akan menyebabkan investor melihat investasi luar negeri akan menjadi lebih beresiko terutama pada pasar modal negara-negara berkembang yang dimana risiko politik cenderung lebih besar. Hal tersebut akan menyebabkan investor menarik investasi mereka dari pasar negara-negara berkembang. Pasar-pasar tersebut dipastikan akan berkurang nilainya dan tingkat integrasi pasar-pasar tersebut dengan pasar global akan berkurang karena pasar tersebut akan kehilangan banyak investasi luar negeri.

Tabel 1.3

Ringkasan Research Gap Penelitian Terdahulu

No	Topik Penelitian	Penelitian Terdahulu	Objek Penelitian
1	Integrasi Pasar Modal berbagai negara	Azman-Saini <i>et al.</i> (2002)	Singapura
		Click dan Plummer (2005)	ASEAN-5
		Goh <i>et al</i> (2005)	ASEAN-5
		Kim <i>et al</i> (2006)	Negara Anggota Uni Eropa
		Majid <i>et al</i> (2008)	Negara Kawasan ASEAN
		Kenourgios <i>et al</i> (2009)	Negara Kawasan Eropa Tengah dan

			Negara Kawasan Balkan
		Lim (2009)	ASEAN-5
		Krisandi dan Muharam (2013)	ASEAN-5
		Pramudia (2014)	ASEAN-5+3
		Boubakri dan Guillaumin (2015)	Negara Kawasan Asia Timur
		Al-Nasser dan Hajilee (2016)	Negara Berkembang (Brazil,Meksiko, Rusia, Turki) dan Negara Maju (Inggris, Jerman, Amerika Serikat)
		Chaudhry <i>et al</i> (2018)	Negara Kawasan SAARC
2	Pengaruh Kawasan Terhadap Integrasi Pasar Modal	Mukherjee dan Mishra (2007)	India dan 20 Negara Asing
		Guesmi dan Nguyen (2011)	21 Negara berkembang di Eropa, Asia,

			Amerika Selatan dan Timur Tengah
		Park dan Lee (2011)	Negara-Negara Kawasan Asia Timur
3	Pengaruh Krisis Politik Terhadap Pasar Modal	Chen dan Siems (2004)	Amerika Serikat
		Rigobon dan Sack (2005)	Amerika Serikat
		Enders <i>et al</i> (2006)	Amerika Serikat
		Chesney <i>et al</i> (2011)	25 Negara dengan Kasus Terorisme
		B.Frijns <i>et al.</i> (2012)	19 Negara Berkembang di Asia,Amerika Selatan, dan Eropa
<i>Research Gap</i> Berdasarkan penelitian terdahulu, masih langkanya penelitian tentang pengaruh krisis politik terhadap tingkat integrasi pasar modal serta belum adanya yang meneliti hal tersebut pada negara-negara ASEAN.			

Sumber: Penelitian terdahulu

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan di Tabel 1.2, maka dapat dilihat bahwa terdapat *research gap* dan *fenomena gap* yang ditemukan antar hasil penelitian. Masih ditemukan ketidakkonsistenan tingkat integrasi dari pasar modal Negara ASEAN-5. Sebagai contoh, beberapa penelitian seperti penelitian oleh Click dan Plummer (2005) dan Majid *et al* (2008) menunjukkan bahwa pasar modal negara-negara ASEAN telah terintegrasi, namun penelitian dari Palac-Micmiken (1997) menyatakan bahwa selain Indonesia, pasar modal Negara ASEAN-5 telah terintegrasi. Penelitian dari Azman-Saini *et al* (2002) juga menyatakan hanya pasar modal Singapura saja yang terintegrasi dengan pasar modal negara diluar ASEAN-5. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Frijns *et al.* (2012) menyatakan bahwa pasar modal negara-negara berkembang terpengaruh secara negatif signifikan dengan adanya krisis politik regional. Penelitian yang dilakukan oleh Enders *et al* (2006) juga menyatakan bahwa perilaku terorisme memiliki efek yang signifikan negatif kepada arus FDI dari negara-negara yang terlibat. Sementara itu, penelitian Mukherjee dan Mishra (2007) menyatakan bahwa ada kemungkinan yang sangat tinggi terkait integrasi sebuah pasar keuangan terhadap pasar keuangan negara lainnya jika pasar keuangan tersebut berada pada regional wilayah yang sama.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat dilihat terdapat *fenomena gap* dan *research gap* pada penelitian-penelitian terdahulu. Banyak penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa pasar modal di negara ASEAN-5 dikatakan terintegrasi secara signifikan. Namun, beberapa penelitian

juga menunjukkan bahwa pasar modal Singapura sebenarnya tidak terintegrasi secara signifikan dengan pasar modal negara ASEAN-5 lainnya. Dapat diketahui juga bahwa kawasan memiliki pengaruh yang positif kepada tingkat integrasi pasar modal berbagai negara dalam satu kawasan. Krisis politik disebut juga memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham, return, serta kebijakan investasi investor di pasar modal. Hal tersebut terbukti dari pergerakan harga saham yang terpengaruh negatif saat terjadi kasus terorisme di Amerika Serikat, penurunan rezim Saddam Hussein dan kejadian perang di Irak yang melibatkan Amerika Serikat. Belum adanya penelitian yang membahas pengaruh krisis politik terkait kepemilikan blok Ambalat terhadap integrasi pasar modal negara-negara ASEAN serta belum konsistennya hasil penelitian terkait integrasi pasar modal di kawasan ASEAN menjadi masalah utama penelitian ini. Dari masalah yang telah dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah pasar modal Indonesia dan Malaysia terintegrasi ?
2. Apakah pasar modal Indonesia dan Thailand terintegrasi ?
3. Apakah pasar modal Indonesia dan Singapura terintegrasi ?
4. Apakah pasar modal Indonesia dan Filipina terintegrasi ?
5. Apakah pasar Modal Malaysia dan Thailand terintegrasi ?
6. Apakah pasar Modal Malaysia dan Singapura terintegrasi ?
7. Apakah pasar Modal Malaysia dan Filipina terintegrasi ?
8. Apakah terdapat pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal Indonesia dengan Malaysia ?

9. Apakah terdapat pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal Indonesia dengan Thailand ?
10. Apakah terdapat pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal Indonesia dengan Singapura ?
11. Apakah terdapat pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal Indonesia dengan Filipina ?
12. Apakah terdapat pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal Malaysia dengan Thailand ?
13. Apakah terdapat pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal Malaysia dengan Singapura ?
14. Apakah terdapat pengaruh dari krisis politik antara Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal Malaysia dengan Filipina ?

1.3 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Akademis: Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi bagi para akademisi dan pihak-pihak terkait dengan pendidikan terlebih pada pasar modal dan keuangan untuk memperluas wawasan mengenai fenomena integrasi pada sektor pasar modal yang ada di kawasan Asia Tenggara. Penelitian juga ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur bidang manajemen keuangan dan menjadi salah satu bahan referensi untuk penelitian sejenis berikutnya.

2. Bagi Investor : Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menentukan pilihan investasinya saat terjadinya krisis politik antar negara yang terdapat di satu kawasan yang sama.
3. Bagi Penulis : Hasil penelitian ini menjadi diharapkan menjadi pengetahuan baru bagi penulis terkait integrasi pasar modal serta menjadi pengaktualan ilmu-ilmu yang didapat penulis selama proses perkuliahan Manajemen.

1.4 Pembatasan Permasalahan

Pada penelitian ini, integrasi dapat terlihat dari sifat korelasi dinamis antar *return* saham. Skripsi ini menggunakan data *return* indeks harga saham minggu dari tahun 2005 hingga 2016. Anggota ASEAN seperti Brunei Darussalam, Laos, Kamboja, Myanmar dan Vietnam tidak disertakan dalam penelitian karena bukanlah negara pendiri ASEAN. Penelitian ini berfokus pada lima negara pendiri ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura dan Thailand. Sementara itu, krisis politik diukur dari tanggal saat terjadinya krisis.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, merupakan ringkasan dari keseluruhan isi penelitian terkait integrasi pasar modal negara-negara ASEAN-5 dan sebagai gambaran umum permasalahan krisis politik Indonesia dan Malaysia terhadap integrasi pasar modal. Bab ini berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, pembatasan permasalahan dan sistematika penulisan.

BAB II Telaah Pustaka, mengemukakan landasan teori mengenai integrasi

ekonomi, integrasi pasar modal ASEAN, krisis politik antara Indonesia dan Malaysia, Masyarakat Ekonomi ASEAN, literatur penelitian terdahulu yang mendukung, kerangka pemikiran yang melandasi proses penelitian, dan hipotesis penelitian.

BAB III Metode Penelitian, membahas mengenai populasi dan sampel penelitian yang digunakan dalam studi empiris, pengidentifikasian variabel yaitu JCI, FBMKLCI, SET, STI, PSEi dan Krisis Politik terkait kepemilikan blok Ambalat serta penjelasan mengenai cara pengukuran variabel tersebut. Selain itu juga dikemukakan teknik pemilihan data dan metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Analisis, merupakan isi pokok dari keseluruhan penelitian ini. Bab ini menyajikan hasil pengolahan data seperti hasil uji stasioneritas, uji heteroskedastitas, uji GARCH, DCC MGARCH serta regresi menggunakan krisis politik sebagai variabel dummy.

BAB V Penutup, merupakan kesimpulan dari penelitian, keterbatasan dari penelitian dan saran yang berisikan implikasi kebijakan dan saran untuk penelitian yang akan datang.